



具身智能行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

具身智能组

分析师：陈传红（执业 S1130522030001） 分析师：冉婷（执业 S1130524100001）

chenchuanhong@gjzq.com.cn

ranting@gjzq.com.cn

智元机器人发布灵心平台，优必选再获 1.43 亿元大单

核心观点：

机器人：景气度加速向上，产业链即将进入订单释放及量产阶段。

优必选再获 1.43 亿元大单，全年人形机器人订单超 13 亿元领跑全球。优必选中标江西九江市人形机器人数据采集与训练中心项目，金额达 1.43 亿元，推动其 2025 年人形机器人累计订单提升至 13 亿元，继续保持行业领先。公司自 9 月以来连续斩获多笔亿元级大单，显示工业级人形机器人需求加速释放，Walker S2 量产与交付能力同步兑现。

智元机器人发布灵心平台，开启人格化智能体规模化应用。智元机器人推出灵心平台（LinkSoul），实现机器人在人设、声音、行为、记忆与任务等五大维度的全面自定义，推动机器人从执行工具向人格化智能体升级。平台采用无代码模块化设计，让用户像“搭积木”一样构建独特的智能伙伴，可广泛落地于家庭、商场、教育与康养等多场景。灵心的上线构建出类似“机器人智能体应用商店”的生态基础设施，标志具身智能从技术突破迈向大规模商业化的新阶段。

宁波华翔子公司华翔启源参投瓴智基金，提升一级产业资源投资能力。11 月 24 日，宁波华翔子公司（宁波华翔启源科技有限公司）拟参与投资上海瓴智新创业投资合伙企业（有限合伙），认缴出资 500 万元，认缴出资比例 3.85%。该基金的管理人为珠海高瓴私募基金管理有限公司，该创业投资基金将主要围绕具身智能产业链相关的创新企业进行投资，将为公司补充机器人一级产业资源，提升公司收集、研判及投资布局能力。

领益智造与多家头部具身智能企业签订战略合作，多产品线持续布局。公司 11 月 26 日在互动平台称，公司已与多家头部具身智能企业签订战略合作，正积极推动具身机器人硬件制造业务的落地。公司在机器人领域拥有伺服电机、减速器、驱动器、运动控制器等执行层核心技术，在机器人底盘、灵巧手、关节模组、手臂、皮肤/外壳、散热方案、充电方案等具备研发能力和量产经验，已为多家北美和国内行业头部客户提供相关硬件，也在人形机器人/机械狗整机 ODM 组装方面有成熟经验。

投资建议

具身智能是 AI 最强应用，而人形机器人则是具身智能最重要的方向之一。在电动化之后，为代表的 ROBO+ 赛道将重塑整个汽车产业链，成为最强产业趋势。**在机器人领域，下半年可关注新技术迭代及零部件门票行情。**（1）本体：汽车主机厂、3C 品牌商因为掌握需求场景以及硬件供应链，相对竞争优势正在提升，同时拥有大脑以及硬件迭代能力和需求场景的如华为、字节、小米等人形机器人，仍然是商业逻辑最顺的。看好特斯拉、Figure、华为、字节、小米和智元等机器人制造商。（2）供应链：25H2 紧握“门票行情”+技术迭代。1）门票行情：25H2 重点关注特斯拉、智元、华为的供应链，特斯拉链是最快进入小批量的供应链，Q2 业绩说明会再次表明其量产规划无虞，预计供应链短暂停滞后将重新启动，H2 各环节定点将陆续落地，关注触觉传感器、谐波减速器、摆线针轮、高功率密度电机、PEEK 以及粉末冶金工艺；智元供应链变化点在于垂直商业模式的重构，重点推荐全尺寸人形机器人 ODM 宁波华翔，并关注潜在的 PEEK 布局；华为供应链重点在下游垂直应用场景的落地。2）技术迭代：H2 重点关注灵巧手、电机和 PEEK 等。灵巧手是人形机器人板块技术迭代最快的部件，H2 关注灵巧手核心部件触觉传感器技术方案的迭代（电阻、视触觉等，用量的提升）、丝杠加工技术的迭代（冷锻工艺）等；电机赛道，关注新型磁材如钕铁氮等。由于成本下降和龙头公司示范效应，PEEK 替代传统材料将会加速，PEEK 有望从丝杠保持架进一步延伸到其他部件。

本周重要行业事件

11 月 24 日，智元机器人发布灵心平台（LinkSoul），实现机器人在人设、声音、行为、记忆与任务等多维度的自定义配置；11 月 24 日，奇德新材披露碳纤维制品获多车型定点，并在人形机器人领域实现小批量订单落地；11 月 24 日，三协电机无刷与步进电机通过海康威视、大华股份、法奥机器人等客户定型验证并进入批量供货；11 月 28 日，优必选再获江西九江市 1.43 亿元人形机器人数据采集与训练中心项目订单，2025 年累计订单增至 13 亿元。

风险提示

行业竞争加剧；汽车与电动车销量不及预期；人形机器人进展不及预期。



内容目录

一、机器人.....	3
1.1 行业动态：标准体系与产业布局并进，推动具身智能健康规范发展	3
1.2 本体	4
1.2.1 智元机器人：灵心平台上线，推动“千人千机”人格化智能体规模化落地.....	5
1.2.2 优必选：再获 1.43 亿元大单，全年人形机器人订单超 13 亿元领跑全球.....	5
1.3 核心零部件	6
1.3.1 奇德新材：多线产品取得突破，人形机器人碳纤维部件实现小批量订单	8
1.3.2 中鼎股份：子公司获液冷假负载定点，拓展数据中心热管理新业务	8
1.3.3 三协电机：多家机器人客户完成定型验证，核心电机产品进入批量供货阶段.....	8
二、投资建议.....	8
三、风险提示.....	8



一、机器人

行业景气度：本周具身智能板块热度继续抬升。(1)政策端持续强化：北京、发改委等部委与地方密集表态推动人形机器人规模化落地，工信部推进标准体系建设，政策方向清晰、产业预期增强。(2)本体端商业化提速：优必选多地斩获亿元级订单、智元推出灵心平台、利元亨携手赛博格布局工业场景，行业从示范应用向规模化部署加速迈进。(3)零部件端加速渗透：碳纤维、热管理、电机、结构件等核心环节订单放量，三协电机、中鼎智能、叠动科技、领益智造等公司获批量合作或战略绑定，供应链整体呈现从验证走向量产的加速态势。

1.1 行业动态：标准体系与产业布局并进，推动具身智能健康规范发展

事件：(1)11月24日，北京市委副书记、市长殷勇强调要加速推动人形机器人商业化规模化应用落地，打造全球领先的人形机器人技术创新和产业聚集地。(2)工信部公示人形机器人标准化技术委员会委员名单，宇树科技股份有限公司王兴兴、智元创新(上海)科技股份有限公司彭志辉等为副主任委员。(3)央视报道10月份新质生产力加速培育，工业机器人销售增长超40%。(4)11月24日，京东集团南京研发中心开工，总面积27.4万平方米，将重点聚焦人工智能、机器人、无人驾驶等战略性新兴产业领域。(5)11月26日，前特斯拉Optimus(“擎天柱”)灵巧手团队成员卢泽宇正式入职小米，担任小米机器人灵巧手负责人。(6)11月26日电话会上，理想汽车CEO李想宣布回归创业模式押注具身智能，2026年交付自研M100芯片AI系统。(7)11月27日，国家发展改革委政策研究室副主任、新闻发言人李超在国家发展改革委新闻发布会上表示，国家将结合“十五五”相关专项规划的编制工作，推动具身智能产业健康规范发展。

点评：近期，我国具身智能与人形机器人产业在政策牵引、资本投入与人才流动多线共振下，继续呈现加速起势态势。从北京市明确提出打造全球领先的人形机器人技术与产业高地，到国家发改委将具身智能纳入“十五五”专项规划考量，再叠加工信部人形机器人标委会委员名单公示，顶层设计与标准体系正同步提速落地。产业端方面，京东南京研发中心开工聚焦AI与机器人，理想汽车自研M100芯片押注具身智能，小米引入前特斯拉灵巧手核心人才，显示龙头企业正从资本、技术到组织架构全方位加码这一方向。与此同时，央视披露工业机器人销售增速超40%，反映下游需求与新质生产力培育已经开始在真实经济活动中落地显效。整体来看，本周动态勾勒出“政策定方向、标准筑底座、龙头做样板、人才与资本加速集聚”的新格局，为具身智能产业迈向规模化、体系化发展夯实基础。

图表1：本周行业重大事件梳理

文件/活动/机构	时间	具体内容
殷勇调研讲话	11月24日	11月24日，北京市委副书记、市长殷勇强调，要加速推动人形机器人商业化规模化应用落地，打造全球领先的人形机器人技术创新和产业聚集地。
工业和信息化部公示	11月24日	工业和信息化部公示了人形机器人标准化技术委员会委员名单，共计65人入选。根据产业发展和行业管理需要，有关单位提出了工业和信息化部人形机器人标准化技术委员会的组建方案，其中，宇树科技股份有限公司王兴兴、智元创新(上海)科技股份有限公司彭志辉均任副主任委员。
京东集团南京研发中心	11月24日	11月24日，京东集团南京研发中心项目在南京建邺区正式开工建设。该项目将打造集区域总部办公与前沿科技研发于一体的综合性研发中心。未来，中心将重点聚焦人工智能、机器人、无人驾驶等战略性新兴产业领域。
国家税务总局增值税发票数据	11月25日	国家税务总局发布的最新增值税发票数据显示，10月份，我国新质生产力持续培育壮大。创新产业加快发展，高技术产业销售收入同比增长13.6%，延续较快增长。其中，高技术服务业、高技术制造业销售收入同比均保持两位数以上增长。特别是随着“人工智能+”行动加快落地，集成电路、工业机器人、无人机制造销售收入同比分别增长32.5%、41.7%和38.4%。
卢泽宇社媒	11月26日	11月26日，前特斯拉Optimus(“擎天柱”)灵巧手团队成员卢泽宇正式入职小米，担任小米机器人灵巧手负责人。卢泽宇本人日前在个人社交平台发布动态确认了入职消息，还明确表示将带领团队加速灵巧手技术的“路径收敛与工程化落地”，同时公开招募“志同道合的优秀同学”，吸引机器人领域技术人才加入。
理想汽车电话会	11月26日	在电话会上，CEO李想宣布理想汽车面向第二个十年将坚定回归“创业公司管理模式”，摒弃职业经理人体系；将产品重新定义为“具身智能”机器人，聚焦AI对物理世界的理解与主动服务能力。李想明确指出，搭载自研M100芯片的AI系统将于2026年交付，核心变革在于让汽车从“被动功能堆砌”转变为“主动自动化服务”。
国家发展改革委新闻发布会	11月27日	李超表示，近年来，在创新引领和需求释放的双重作用下，以人形机器人为代表的具身智能产业规模，正在以超50%的增速跨越式发展。根据市场调研机构预测，2030年将达到千亿元市场规模。李超介绍，下一步，将结合“十五五”相关专项规划的编制工作，推动具身智能产业健康规范发展。

来源：北京市人民政府网站，C114通信网，央视新闻，南京市人民政府网站，科创板日报，新华社，华尔街见闻，国金证券研究所



1.2 本体

事件：（1）11月24日，智元机器人正式推出灵心平台（LinkSoul），让每个人都能像搭积木一样，为机器人自由配置声音、性格、行为与记忆，打造独一无二的智能伙伴。（2）11月25日，优必选披露公司于11月21日中标广西防城港市人形机器人数据采集与测试中心和人工智能科创教育示范项目，中标金额2.64亿元，产品以Walker S2为主。

（3）11月25日优必选以98.80港元每股配售31,468,000股新H股。此次配售净筹约30.56亿港元，其中75%拟用于投资或收购业务价值链中的目标企业或相关行业整合/合营，15%用于业务运营及发展，10%用于偿还金融机构授信款项。（4）11月26日，利元亨发布公告，称与赛博格签署战略合作协议布局具身智能机器人工业应用。（5）11月28日，“人形机器人第一股”优必选成功中标江西九江市人形机器人数据采集与训练中心项目，中标金额为1.43亿元。

点评：本周，我国具身智能与人形机器人产业在“技术创新—产业落地—资本整合”三条主线同步提速。前端技术方面，智元推出面向大众的灵心平台（LinkSoul），以“可配置声音、性格、行为与记忆”的积木式框架，推动具身智能从企业级能力向消费级和普惠化能力迁移，标志着机器人“人格化”“私有化智能体”时代加速到来。产业落地方面，优必选连续中标广西与江西两地的数据采集与训练中心项目，金额合计超4亿元，显示政府侧在“数据—算力—训练场景”上持续扩张投入，为大模型驱动的人形机器人奠定关键数据基础；利元亨与赛博格达成工业场景战略合作，进一步体现制造业客户对具身智能在工厂与产线场景中的真实需求。资本端同样活跃，优必选则通过配售募资约30.56亿港元，其中75%用于产业链整合与并购，显示龙头正加快构建生态、巩固供应链与技术护城河。整体来看，本周动态呈现“技术前沿突破—政企高强度投入—产业链快速扩张”的协同态势，具身智能从概念走向规模化落地正加速推进。

图表2：具身智能本体公司边际突破汇总

本体公司	商业化进展	融资与战略布局	产品边际突破
智元机器人			2025年11月24日，智元机器人正式推出灵心平台（LinkSoul）——一个被称为“机器人灵魂定制工厂”的智能平台，让每个人都能像搭积木一样，为机器人自由配置声音、性格、行为与记忆，打造独一无二的智能伙伴。未来，随着更多个性维度与场景模板的更新，灵心平台将持续解锁智能交互的新形态，让“千人千机”的智能生活触手可及。
深圳赛博格机器人		11月26日，广东利元亨智能装备股份有限公司发布公告，称已与深圳赛博格机器人有限公司在广东签署战略合作协议，双方决定围绕具身智能机器人在工业场景的创新应用、本体及灵巧手核心零部件研发、整机组装测试开展全流程合作，以加速智能制造产业升级。	
优必选	11月21日，“人形机器人第一股”优必选（9880.HK）中标广西防城港市人形机器人数据采集与测试中心和人工智能科创教育示范项目，中标金额2.64亿元，产品以最新款可自主换电的工业人形机器人Walker S2为主。该项目将聚焦人形机器人在全国边境口岸的旅客和人员疏导、岗哨巡检、物流、商业服务以及国内钢铝大型生产制造基地的设施巡检等项目。订单预计在12月交付。	优必选公布，与配售代理订立协议，将发行3146.8万股新H股。配售价为每股H股98.80港元，较2025年11月24日收市价折让约11.39%。此次配售净筹约30.56亿港元，其中75%拟用于投资或收购业务价值链中的目标企业或相关行业整合/合营，15%用于业务运营及发展，10%用于偿还金融机构授信款项。	
	11月28日，“人形机器人第一股”		



本公司	商业化进展	融资与战略布局	产品边际突破
	优必选 (9880.HK) 成功中标江西九江市人形机器人数据采集与训练中心项目，中标金额为 1.43 亿元。该项目将采用优必选最新款可自主换电的工业人形机器人 Walker S2。截至目前，优必选 Walker 系列人形机器人 2025 年全年订单总金额已达到 13 亿元(不含全尺寸科研教育人形机器人“天工行者”及小型人形机器人“AI 悟空”)，在全球人形机器人商业化落地进程中持续保持领先地位。		

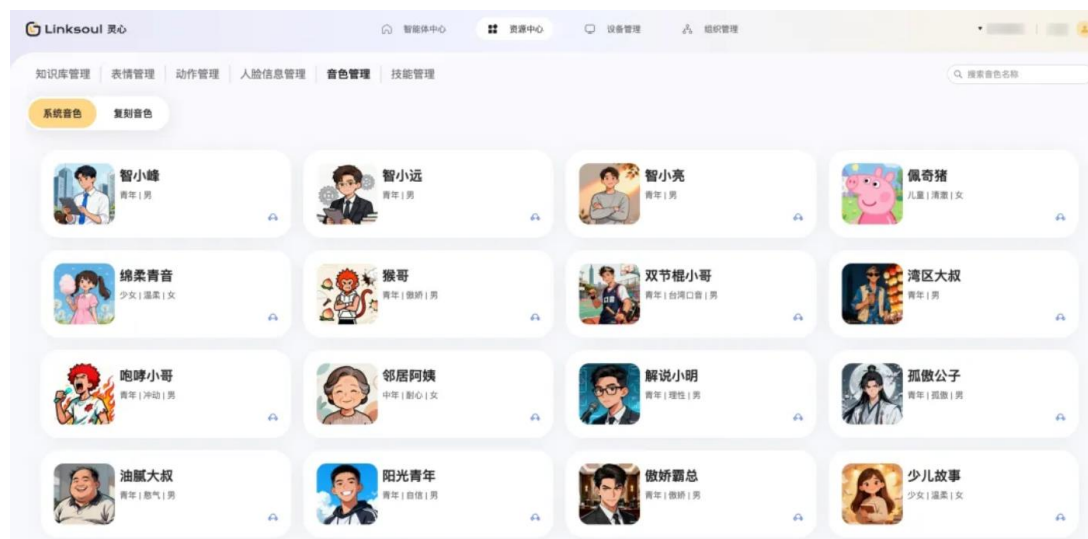
来源：智元机器人公众号，优必选科技公众号，利元亨官网，证券时报网，国金证券研究所

1.2.1 智元机器人：灵心平台上线，推动“千人千机”人格化智能体规模化落地

11 月 24 日，智元机器人正式推出灵心平台（LinkSoul），定位为面向大众的“机器人人格定制工厂”，实现机器人在人设、声音、行为、记忆与任务等五大维度的全面自定义。平台以“无代码”形式将机器人的声音素材、人格模板、行为编排及记忆体系模块化，用户可像搭积木一样快速构建具备独特性格与互动方式的智能体，实现从“执行工具”向“有情感、可陪伴”的人格化智能升级。通过自定义音色复刻、个性标签生成、多模态动作编排与长期记忆管理，灵心平台显著提升了机器人在家庭、商场、教育、康养等多场景的沉浸式交互能力，为智能机器人迈向“私有化智能体”“人格化伙伴”提供核心基础设施。

随着灵心平台的上线，智元机器人构建了类似于“机器人智能体应用商店”的生态架构，促进用户、开发者与品牌方共同参与人格化智能体的内容生产与功能迭代。该平台可广泛应用于导览、客服、活动主持、儿童陪伴等多类场景，并支持品牌 IP 复刻与企业业务知识库接入，使机器人“越用越懂用户、越用越懂业务”。灵心的推出标志着具身智能从技术突破阶段迈向规模化应用阶段，为机器人产业在 C 端与 B 端的商业化提供全新增长点，也推动“千人千机”时代加速到来。

图表3：智元灵心平台



来源：智元机器人公众号，国金证券研究所

1.2.2 优必选：再获 1.43 亿元大单，全年人形机器人订单超 13 亿元领跑全球

优必选 (9880.HK) 再度取得重大突破，中标江西九江市人形机器人数据采集与训练中心项目，中标金额达 1.43 亿元，采用其最新工业人形机器人 Walker S2。随着该项目落地，优必选 2025 年度人形机器人订单总金额已累计至 13 亿元（不含科研与教育型号），连续刷新行业纪录，巩固其在全球人形机器人商业化落地中的领先地位。自 9 月以来，公司已连续斩获多笔亿元级订单，包括 2.5 亿元全球最大人形机器人采购合同、1.26 亿元政府项目，以及进入 11 月以来的 1.59 亿元、2.64 亿元与本次 1.43 亿元订单，形成稳定的大额订单周期，显示市场端对工业级人形机器人需求快



速释放。

在产能与交付方面，Walker S2 已于 11 月正式启动量产并投入一线产业场景，首批数百台顺利交付，当前月产能已达约 300 台，全年交付量预计超过 500 台，量产能力加速兑现商业化价值。同时，公司通过进入 MSCI 中国指数及拟配售 31.09 亿港元资金（其中 75%投向供应链整合、并购及生态构建），计划进一步强化产业链主导力与纵深布局。此次中标的九江项目将建设江西省首个规模化人形机器人数据采集与训练中心，优必选将借助当地制造业基础拓展应用场景，推动形成可复制的行业解决方案，继续引领人形机器人从试点验证迈向大规模产业化落地。

图表4：优必选 Walker S2 机器人



来源：优必选科技公众号，国金证券研究所

1.3 核心零部件

事件：（1）11 月 24 日，奇德新材近日在接受机构调研时表示，公司在多个产品线与客户合作方面取得积极进展，其中碳纤维制品与重点客户合作深入，已获多车型定点，人形机器人领域实现小批量订单。（2）11 月 24 日，宁波华翔子公司（宁波华翔启源科技有限公司）拟参与投资上海瓴智新创业投资合伙企业（有限合伙），认缴出资额 500 万元，认缴出资比例 3.85%。该创业投资基金将主要围绕具身智能产业链相关的创新企业进行投资。（3）11 月 24 日，安徽中鼎控股子公司安徽中鼎智能热系统有限公司近期收到客户的通知，智能热系统成为国内某两家液冷系统集成商液冷假负载的供应商，预计项目总金额约为 1,500 万元。（4）11 月 25 日，三协电机透露公司与多家厂商开展合作，海康威视、大华股份、法奥机器人已完成测试定型，获得批量订单。（5）领益智造 11 月 26 日在互动平台称，公司已与多家头部具身智能企业签订战略合作，正积极推动具身机器人硬件制造业务的落地。（6）近日，深圳叠动科技有限公司顺利完成新一轮增资扩股，隆盛科技再度加码战略投资。此次增资后，公司合计持有叠动科技 9.23% 股权，标志着双方在机器人领域的协同合作迈入深度绑定新阶段，携手开启“硬件+感知”的创新共赢新篇章。

点评：本周行业动态呈现三大亮点：（1）产业资本持续加码，加速布局具身智能赛道，如宁波华翔参投聚焦具身智能的创投基金、隆盛科技再度增资叠动科技，产业链资源进一步向优质企业集中。（2）供应链协同深化，核心零部件与制造环节加速融入头部生态，奇德新材获得多车型定点并进入人形机器人小批量供货，中鼎智能、中协电机、领益智造等企业纷纷确认与头部机器人厂商的批量合作与战略绑定。（3）订单落地验证商业化加速，多家企业实现稳定出货或项目成交，反映下游需求持续释放、产业从技术准备期迈向规模化落地阶段。

图表5：具身智能核心零部件公司边际突破汇总

核心零部件公司	商业化进展	融资与战略布局	产品边际突破
奇德新材	11 月 24 日，奇德新材近日在接受机构调研时表示，公司在多个产品线与客户合作方面取得积极进展，其中碳纤维制品与重点客户合作深入，已获多车型定点，人形机器人领域实现小批量订单。		
宁波华翔启源科技有限公司		11 月 24 日，宁波华翔子公司（宁波华翔启源科技有限公司）拟参与投资上海瓴智新创业投资合伙企业（有限合伙），认缴出资额 500 万元，认缴出资比例 3.85%。该基金的管理人为珠海高瓴私募基金管理有限公司，该	



核心零部件公司	商业化进展	融资与战略布局	产品边际突破
		创业投资基金将主要围绕具身智能产业链相关的创新企业进行投资。	
安徽中鼎智能热系统有限公司	安徽中鼎密封件股份有限公司公告称，其控股子公司安徽中鼎智能热系统有限公司近日收到国内两家液冷系统集成商的通知，被确定为液冷假负载供应商，预计项目总金额约为 1500 万元。公司表示，此次入选将推动智能热管理及液冷热管理产品在数据中心、超算中心及液冷服务器等领域的市场拓展，有助于公司在新型热管理业务上的持续提升和产业布局深化。		
三协电机	11 月 24 日，三协电机发布投资者关系活动记录表透露，公司产品正从成本驱动向技术驱动转型，目前正深化与下游客户协同开发，步进电机在 3D 打印机领域，无刷电机在机器人和新能源汽车热管理系统、太阳能光伏等领域已形成收入。在机器人领域，公司已与多家厂商开展合作，海康威视、大华股份、法奥机器人已完成测试定型，获得批量订单。		
领益智造		人民财讯 11 月 26 日电,领益智造(002600)11 月 26 日在互动平台称,公司已与多家头部具身智能企业签订战略合作,正积极推动具身机器人硬件制造业务的落地。公司在机器人领域拥有伺服电机、减速器、驱动器、运动控制器等执行层核心技术,在机器人底盘、灵巧手、关节模组、手臂、皮肤/外壳、散热方案、充电方案等具备研发能力和量产经验,已为多家北美和国内行业头部客户提供相关硬件,也在人形机器人/机械狗整机 ODM 组装方面有成熟经验。	
深圳叠动科技有限公司		近日,深圳叠动科技有限公司顺利完成新一轮增资扩股,隆盛科技再度加码战略投资。此次二次增资,是隆盛科技聚焦机器人赛道、完善产业链布局、强化核心竞争力的关键举措。本次合作将进一步优化叠动科技的股权结构,促进双方资源整合与战略协同,共同推动机器人感知-决策-执行闭环的深度融合,更将助力双方打造核心产品与解决方案、共建机器人智能生态,为高端制造业智能化升级注入新动能。	



来源：公司公告，证券时报网，无锡隆盛科技公众号，国金证券研究所

1.3.1 奇德新材：多线产品取得突破，人形机器人碳纤维部件实现小批量订单

11月24日，奇德新材在投资者调研中披露，公司在多个产品线与核心客户的合作进展显著，碳纤维制品方面已获得多车型定点，并在人形机器人领域实现小批量订单落地。公司凭借“材料改性—模具开发—精密智造”一体化能力，持续提升高性能材料及轻量化部件的规模化交付实力。随着新能源汽车高端化及新兴应用场景扩展，公司在高耐热PPS、PIR 环保尼龙、注塑汽车零部件及碳纤维结构件等领域的客户认知度不断增强，为其未来在飞行汽车、人形机器人等新兴赛道的持续渗透奠定发展基础。

1.3.2 中鼎股份：子公司获液冷假负载定点，拓展数据中心热管理新业务

11月25日，中鼎股份公告披露，旗下中鼎智能热系统近期收到客户通知，被确定为国内两家液冷系统集成商的液冷假负载供应商，项目总金额预计约1,500万元。依托自研热管理控制器、控制算法、液冷管路及密封等核心技术，公司在汽车热管理基础上持续拓展储能与超算中心液冷业务，现已形成CDU、冷板、管路及浸没式液冷设备等系列产品布局。本次成功定点不仅标志着其液冷技术与产品获得头部客户认可，也将进一步强化公司在数据中心热管理领域的市场渗透能力，为未来在超算中心、服务器液冷等高增长领域的业务拓展提供新的增长动能。

1.3.3 三协电机：多家机器人客户完成定型验证，核心电机产品进入批量供货阶段

11月24日，三协电机在投资者关系活动中披露，公司在机器人领域的合作持续深化，海康威视、大华股份、法奥机器人等头部厂商的项目已完成测试定型并进入批量订单阶段。公司正推动业务模式从成本驱动向技术驱动转型，通过与下游客户共同开发，实现无刷电机在机器人、新能源汽车热管理系统、光伏等领域的规模化落地，步进电机也在3D打印设备中形成稳定收入来源。核心部件供应能力提升，使公司在具身智能机器人产业链的渗透度进一步增强。

2025年前三季度，公司实现营业收入4.07亿元，同比增长38%，主要得益于光伏、新能源和工业自动化需求提升带来的订单放量。随着多款电机产品通过龙头客户认证并进入量产阶段，公司在机器人核心零部件领域的技术优势和供货能力将持续强化，有望在具身智能加速商业化的背景下获得更大市场份额。

二、投资建议

具身智能是AI最强应用，而人形机器人则是具身智能最重要的方向之一。在电动化之后，为代表的ROBO+赛道将重塑整个汽车产业链，成为最强产业趋势。

机器人：下半年关注上半身技术迭代及零部件门票行情

(1) 本体：汽车主机厂、3C品牌商因为掌握需求场景以及硬件供应链，相对竞争优势正在提升，同时拥有大脑以及硬件迭代能力和需求场景的如华为、字节、小米等机器人，仍然是商业逻辑最顺的。建议关注特斯拉、figure、华为、字节、小米、智元等机器人。

(2) 供应链：25H2紧握手“门票行情”+技术迭代。

门票行情：25H2重点关注特斯拉、智元、华为供应链，25H2重点关注特斯拉、智元、华为供应链，特斯拉链是最快进入小批量的供应链，Q2业绩说明会再次表明其量产规划无虞，预计供应链短暂停滞后将重新启动，H2各环节定点将陆续落地，关注触觉传感器、谐波减速器、摆线针轮、高功率密度电机、peek以及粉末冶金工艺；智元供应链变化点在于垂直商业模式的重构，关注潜在代工；华为供应链重点在下游垂直应用场景的落地。

技术迭代：H2重点关注灵巧手、电机和peek等。灵巧手是人形机器人板块技术迭代最快的部件，H2关注灵巧手核心部件触觉传感器技术方案的迭代（电阻、视触觉等，用量的提升）、丝杠加工技术的迭代（冷锻工艺）等；电机赛道，关注新型磁材如钕铁氮等0-1；H2，由于成本下降和龙头公司示范效应，peek替代传统钢等将会加速，peek有望从丝杠保持架进一步延伸到其他部件。

三、风险提示

行业竞争加剧；人形机器人进展不及预期：人形机器人软硬件进步空间较大，若软件技术无法满足通用化场景的需求，或设备以及硬件端技术进展缓慢导致降本不及预期，将对人形机器人销量产生负面影响。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	地址：北京市东城区建内大街 26 号	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
紫竹国际大厦 5 楼	新闻大厦 8 层南侧	18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究